대한항공 (003490)

EARNINGS REVIEW | Company Analysis | 운송 | 2026.10.19

3Q26 Review: 고유가 면역력



Analyst 이재혁
jaehyuklee@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (유지)	40,000 원
현재주가	26,350 원
상승여력	51.8 %

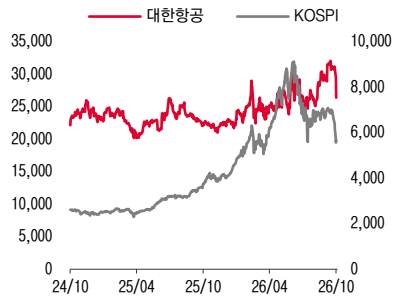
컨센서스 대비

상회	부합	하회
		●

Stock Data

KOSPI(10/16)	5,668.05 pt
시가총액	97,026 억원
발행주식수	368,221 천주
52 주 최고가/최저가	32,000 / 21,000 원
90 일 일평균거래대금	754.65 억원
외국인 지분율	26.9%
배당수익률(26.12E)	2.3%
BPS(26.12E)	29,237 원
KOSPI 대비 상대수익률	1 개월 6.3%
	6 개월 13.5%
	12 개월 -33.3%
주주구성	한진칼 (외 28 인) 30.4%
	국민연금공단 (외 1 인) 10.0%
	대한항공우리사주 (외 1 인) 2.3%

Stock Price



3Q26 Review: 고유가 면역력

대한항공(003490)의 3Q26P 별도기준 영업실적은 매출액 5조 448 억원(YoY +25.9%), 영업이익 4,212 억원(YoY +11.9%, OPM 8.3%)으로 시장 컨센서스(4,865 억원)와 당사 추정치(5,384 억원)를 각각 13.4%, 21.8% 하회했다. 여객은 유류할증료 부담으로 위축된 한국발 수요를 해외발 및 환승 수요로 메우며 국제선 Yield 141 원(YoY +16.4%)을 기록했고, 화물도 AI 관련 고부가가치 화물 중심으로 매출 1조 4,323 억원(YoY +34.3%)을 시현했다. 다만 단가 상승으로 연료비가 YoY +67% 늘어난 가운데 성과급 반영과 명절 상여 지급 시점 차이에 따라 인건비가 1,430 억원(YoY +18%) 증가하며 이익을 끌어내렸다.

엔진 MRO: 운북에서 여는 또 하나의 성장축

동사는 이번 실적발표에서 엔진 MRO 사업 현황을 별도로 공개했다. 인천 운북 신 엔진정비공장은 4Q26 완공, 2H27 정상 가동 예정이며, 2030년까지 Overhaul 가능 엔진 모델을 6종에서 12종으로, 연간 정비 가능 대수를 130대에서 500대 이상으로 늘릴 계획이다. 27년 GEnx(B787·B747-8)·LEAP-1B(B737-8), 29년 이후 LEAP-1A(A321neo)·Trent XWB(A350)로 정비 범위를 넓혀 신기재 엔진 정비를 내재화하는 것이 1차 목표다. 동사는 타사 엔진정비 수주는 2차적 과제로 인력 확충 속도에 맞춰 점진적으로 늘려갈 계획이라 밝혔으며, 따라서 계열사 포함 전사적 정비비 절감을 통한 원가·운영효율성 확보를 우선적 기대효과로 전망한다.

대한항공(003490): 투자의견 Buy, 목표주가 40,000 원 유지

대한항공에 대해 현행 매수 의견과 40,000 원의 목표주가를 유지한다. AI DC향 하이테크 화물과 이커머스 물동량 강세 속 미-중 상호관세 재개 일정 연기에 따른 조기 선적 영향과(~'27.01)와 성수기 효과로 4Q26 화물 부문의 실적 강세를 전망한다. 지정학적 요인으로 주춤했던 26년을 서서히 보내며 12/17 마침내 마무리될 KE-OZ 통합과 이후의 시너지 효과를 기대한다.

Financial Data

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	17,871	25,226	29,328	30,107	28,830
영업이익	2,110	1,114	617	1,739	1,826
순이익	1,382	647	130	932	1,031
EPS (원)	3,674	2,175	436	3,130	3,466
증감률(%)	+24.1	-40.8	-80.0	+618.0	+10.7
PER (x)	6.3	10.6	62.1	8.6	7.8
PBR (x)	0.8	0.8	0.9	0.8	0.8
영업이익률 (%)	11.8	4.4	2.1	5.8	6.3
EBITDA 마진 (%)	21.9	15.7	12.5	16.7	18.2
ROE (%)	13.3	5.8	1.1	8.0	8.2

주: IFRS 연결 기준
자료: 대한항공, LS증권 리서치센터

표1 대한항공 3Q26P 별도 실적 Review

(단위: 십억원)	3Q26P	3Q25	Chg YoY (%, %p)	2Q26	Chg QoQ (%,%p)	Consensus	Gap (%,%p)	당사 추정치	Gap (%,%p)
매출액	5,044.8	4,008.5	+25.9	5,019.9	+0.5	5,085.6	-0.8	5,148.7	-2.0
영업이익	421.2	376.3	+11.9	261.8	+60.9	486.5	-13.4	538.4	-21.8
영업이익률(%)	*8.3*	*9.4*	*-1.0*	*5.2*	*+3.1*	*9.6*	*-1.2*	*10.5*	*-2.1*
순이익	929.7	91.9	+911.6	-97.3	흑전				
순이익률(%)	*18.4*	*2.3*	*+16.1*	*-1.9*	*+20.4*				

자료: 대한항공, LS증권 리서치센터

표2 대한항공(003490) 별도 기준 영업실적 추이 및 전망

단위: 십억원	2025	2026E	2027E	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26E
매출액(별도)	16,502	20,033	20,959	3,956	3,986	4,009	4,552	4,515	5,020	5,045	5,453
%YoY	+2.4	+21.4	+4.6	+3.5	-0.9	-5.5	+13.0	+14.1	+25.9	+25.9	+19.8
%QoQ				-1.8	+0.8	+0.6	+13.5	-0.8	+11.2	+0.5	+8.1
Adj. Jet Fuel ($/bbl)	*87*	*138*	*137*	*90*	*86*	*84*	*86*	*87*	*160*	*138*	*165*
KRW/USD	1,426	1,357	1,347	1,451	1,404	1,385	1,448	1,462	1,501	1,423	1,357
여객수익 (국내선)	470	484	496	99	121	123	128	103	121	121	139
%YoY	-0.5	+2.9	+2.5	-5.6	-7.1	-1.9	+13.3	+4.5	-0.6	-1.1	+8.9
ASK (백만인 km)	2,910	2,592	2,643	614	704	749	843	646	610	619	717
RPK (백만인 km)	2,460	2,183	2,260	517	621	637	685	546	531	512	594
L/F (%)	85	84	86	84	88	85	81	85	87	83	83
Yield (원/km)	191	222	220	191	195	192	187	189	227	237	234
여객수익 (국제선)	9,374	10,968	11,499	2,337	2,275	2,299	2,464	2,510	2,727	2,796	2,934
%YoY	+0.7	+17.0	+4.8	+4.4	-1.7	-7.8	+8.9	+7.4	+19.9	+21.6	+19.1
ASK (백만인 km)	89,508	91,966	97,273	22,174	21,584	22,615	23,135	22,110	22,686	23,341	23,829
%YoY	+1.3	+2.7	+5.8	+2.5	-0.9	-0.1	+3.7	-0.3	+5.1	+3.2	+3.0
RPK (백만인 km)	75,575	79,556	84,231	18,836	18,354	18,998	19,387	19,560	19,762	19,860	20,374
%YoY	+1.7	+5.3	+5.9	+4.5	-0.2	+0.4	+2.2	+3.8	+7.7	+4.5	+5.1
L/F (%)	84	87	87	85	85	84	84	88	87	85	86
Yield (원/km)	124	138	137	124	124	121	127	128	138	141	144
화물노선수익	4,409	5,660	5,512	1,054	1,055	1,067	1,233	1,091	1,542	1,432	1,595
%YoY	-0.1	+28.4	-2.6	+5.8	-3.8	-4.7	+2.9	+3.5	+46.1	+34.3	+29.3
ACTK (백만톤 km)	11,995	12,454	12,704	2,896	2,944	3,034	3,121	2,961	3,076	3,156	3,261
%YoY	-1.1	+3.8	+2.0	-3.4	-2.5	-0.9	+2.3	+2.2	+4.5	+4.0	+4.5
CTK (백만톤 km)	8,530	8,897	9,121	2,043	2,128	2,162	2,197	2,079	2,193	2,277	2,348
%YoY	-3.6	+4.3	+2.5	-5.6	-5.0	-2.1	-1.5	+1.8	+3.1	+5.3	+6.9
L/F (%)	71	71	72	71	72	71	70	70	71	72	72
Yield (원/ton-km)	517	636	604	516	496	493	561	525	703	629	679
영업비용	14,963	18,490	19,246	3,605	3,587	3,632	4,139	3,998	4,758	4,624	5,111
연료유류비	4,163	6,753	6,874	1,095	948	1,016	1,105	1,081	1,999	1,696	1,977
인건비	3,114	3,220	3,409	721	780	689	924	714	741	832	933
감가상각비	1,976	2,201	2,298	463	466	521	527	532	539	555	575
공항/화객비	2,682	2,914	3,101	645	652	673	712	707	717	737	753
영업이익(별도)	1,539	1,543	1,714	351	399	376	413	517	262	421	343
%OPM	9.3	7.7	8.2	8.9	10.0	9.4	9.1	11.4	5.2	8.3	6.3
%YoY	-20.8	+0.2	+11.1	-19.5	-3.5	-39.2	-13.3	+47.3	-34.4	+11.9	-17.0
%QoQ				-26.4	+13.7	-5.7	+9.8	+25.2	-49.4	+60.9	-18.6

자료: 대한항공, LS증권 리서치센터

표3 대한항공(003490) 연결기준 실적 추이 및 전망

단위: 십억원	2025	2026E	2027E	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E
매출액(연결)	**25,226**	**29,328**	**30,107**	**6,492**	**6,211**	**6,027**	**6,496**	**6,658**	**7,230**	**7,624**	**7,816**
%YoY	+41.2	+16.3	+2.7	+51.3	+41.1	+28.9	+44.3	+2.6	+16.4	+26.5	+20.3
%QoQ				+44.2	-4.3	-3.0	+7.8	+2.5	+8.6	+5.4	+2.5
대한항공_별도	16,502	20,033	20,959	3,956	3,986	4,009	4,552	4,515	5,020	5,045	5,453
한국공항	663	718	755	157	160	167	179	178	174	180	186
진에어	1,381	1,652	1,622	418	306	304	353	423	360	423	445
아시아나항공(자회사 포함)	7,267	7,471	7,250	2,074	1,887	1,681	1,624	1,680	1,844	2,096	1,851
영업이익(연결)	**1,114**	**617**	**1,739**	**431**	**370**	**158**	**155**	**517**	**-207**	**212**	**95**
%YoY	-47.2	-44.6	+181.7	-19.8	-16.4	-76.3	-66.6	+20.0	-156.0	+34.4	-38.6
%QoQ				-7.1	-14.1	-57.4	-1.7	+234.0	-140.0	-202.3	-55.1
대한항공_별도	1,539	1,543	1,714	351	399	376	413	517	262	421	343
한국공항	47	57	60	15	11	14	7	29	13	12	12
진에어	-19	-55	81	58	-42	-23	-13	58	-73	-13	-26
아시아나항공(자회사 포함)	-345	-810	-56	55	-7	-198	-196	-52	-356	-188	-214
%OPM	*4.4*	*2.1*	*5.8*	*6.6*	*6.0*	*2.6*	*2.4*	*7.8*	*-2.9*	*2.8*	*1.2*
대한항공_별도	*9.3*	*7.7*	*8.2*	*8.9*	*10.0*	*9.4*	*9.1*	*11.4*	*5.2*	*8.3*	*6.3*
한국공항	*7.1*	*7.9*	*7.9*	*9.3*	*7.2*	*8.7*	*3.7*	*16.4*	*7.4*	*6.4*	*6.6*
진에어	*-1.4*	*-3.3*	*5.0*	*13.9*	*-13.8*	*-7.4*	*-3.6*	*13.6*	*-20.3*	*-3.1*	*-5.9*
아시아나항공(자회사 포함)	*-4.8*	*-10.8*	*-0.8*	*2.7*	*-0.4*	*-11.8*	*-12.1*	*-3.1*	*-19.3*	*-9.0*	*-11.5*
순이익(연결)	**647**	**130**	**932**	**350**	**557**	**-278**	**18**	**34**	**-600**	**610**	**86**
%NPM	2.6	0.4	3.1	5.4	9.0	-4.6	0.3	0.5	-8.3	8.0	1.1
%YoY	-53.2	-80.0	+618.0	-13.9	+55.2	적전	-93.9	-90.4	적전	흑전	+371.1
%QoQ				+16.9	+59.3	적전	흑전	+84.4	적전	흑전	-85.9

자료: 대한항공, LS증권 리서치센터

표4 아시아나항공(020560) 연결기준 실적 추이 및 전망

단위: 십억원	2025	2026E	2027E	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E
매출액(연결)	**7,267**	**7,471**	**7,250**	**2,074**	**1,887**	**1,681**	**1,624**	**1,680**	**1,844**	**2,096**	**1,851**
%YoY	-12.6	+2.8	-3.0	+3.3	-6.4	-22.8	-23.3	-19.0	-2.3	+24.7	+14.0
%QoQ				-2.0	-9.0	-10.9	-3.4	+3.5	+9.7	+13.6	-11.7
아시아나항공_별도	6,197	6,159	5,907	1,743	1,676	1,464	1,314	1,363	1,547	1,755	1,493
아시아나 IDT	194	177	184	57	49	44	43	46	45	44	42
에어부산	833	1,081	1,085	250	171	176	235	258	235	288	300
기타 자회사 및 연결조정	43	55	74	25	-9	-4	31	13	17	9	16
영업이익(연결)	**-345**	**-810**	**-56**	**55**	**-7**	**-198**	**-196**	**-52**	**-356**	**-188**	**-214**
%YoY	적전	적지	적지	-11.1	적전	적전	적전	적전	적지	적지	적지
%QoQ				+198.8	적전	적지	적지	적지	적지	적지	적지
아시아나항공_별도	-342	-813	-110	-8	34	-176	-193	-101	-295	-184	-233
아시아나 IDT	12	7	7	3	3	3	3	2	2	2	2
에어부산	-5	2	30	40	-11	-29	-5	30	-36	-4	11
기타 자회사 및 연결조정	-10	-6	17	20	-33	4	-1	16	-27	-1	6
%OPM	*-4.8*	*-10.8*	*-0.8*	*2.7*	*-0.4*	*-11.8*	*-12.1*	*-3.1*	*-19.3*	*-9.0*	*-11.5*
아시아나항공_별도	*-5.5*	*-13.2*	*-1.9*	*-0.5*	*2.0*	*-12.0*	*-14.7*	*-7.4*	*-19.1*	*-10.5*	*-15.6*
아시아나 IDT	*6.2*	*4.1*	*4.0*	*5.3*	*7.1*	*6.2*	*6.6*	*4.4*	*4.0*	*4.0*	*4.0*
에어부산	*-0.5*	*0.2*	*2.7*	*16.1*	*-6.5*	*-16.2*	*-2.1*	*11.8*	*-15.1*	*-1.4*	*3.8*

자료: 아시아나항공, LS증권 리서치센터

표5 아시아나항공(020560) 별도 기준 영업실적 추이 및 전망

단위: 십억원	2025	2026E	2027E	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E
매출액(별도)	**6,197**	**6,159**	**5,907**	**1,743**	**1,676**	**1,464**	**1,314**	**1,363**	**1,547**	**1,755**	**1,493**
%YoY	-12.2	-0.6	-4.1	+6.7	-3.5	-22.1	-27.4	-21.8	-7.7	+19.9	+13.6
%QoQ				-3.8	-3.9	-12.6	-10.3	+3.8	+13.5	+13.5	-15.0
여객수익 (국내선)	**283**	**322**	**300**	**59**	**73**	**73**	**78**	**76**	**62**	**87**	**98**
%YoY	-8.6	+14.0	-7.0	-20.7	-16.3	-1.6	+5.5	+29.0	-14.7	+18.5	+25.2
ASK (백만인 km)	2,206	2,104	2,167	467	489	548	702	620	345	493	646
RPK (백만인 km)	1,883	1,784	1,819	415	443	470	555	524	306	424	530
L/F (%)	85	85	84	89	91	86	79	85	89	86	82
Yield (원/km)	150	181	165	141	165	156	141	144	204	204	185
여객수익 (국제선)	**4,287**	**4,776**	**4,590**	**1,116**	**1,038**	**1,059**	**1,073**	**1,053**	**1,200**	**1,376**	**1,146**
%YoY	-1.1	+11.4	-3.9	+5.3	+1.4	-9.9	-0.1	-5.6	+15.6	+30.0	+6.8
ASK (백만인 km)	48,454	45,050	45,501	12,305	12,035	12,632	11,482	10,405	11,978	11,874	10,793
%YoY	+1.6	-7.0	+1.0	+8.1	+6.5	+0.5	-7.5	-15.4	-0.5	-6.0	-6.0
RPK (백만인 km)	40,478	39,502	39,897	10,428	9,750	10,581	9,719	9,359	10,304	10,449	9,390
%YoY	-0.7	-2.4	+1.0	+9.3	+1.6	-2.2	-10.1	-10.3	+5.7	-1.2	-3.4
L/F (%)	84	88	88	85	81	84	85	90	86	87	87
Yield (원/km)	106	121	115	107	106	100	110	113	116	132	122
화물노선수익	**958**	**0**	**0**	**371**	**372**	**144**	**72**	**0**	**0**	**0**	**0**
%YoY	-44.2	-100.0	#DIV/0!	+5.2	-13.5	+0.0	+0.0	+0.0	+0.0	+0.0	+0.0
ACTK (백만톤 km)	2,429	0	0	1,222	1,207	0	0	0	0	0	0
%YoY	-51.7	-100.0	#DIV/0!	+3.8	-2.3	+0.0	+0.0	+0.0	+0.0	+0.0	+0.0
CTK (백만톤 km)	1,710	0	0	852	858	0	0	0	0	0	0
%YoY	-52.8	-100.0	#DIV/0!	+0.9	-5.2	+0.0	+0.0	+0.0	+0.0	+0.0	+0.0
L/F (%)	70	0	0	70	71	0	0	0	0	0	0
Yield (원/ton-km)	560	0	0	435	433	0	0	0	0	0	0
영업비용	**6,539**	**6,972**	**6,017**	**1,751**	**1,642**	**1,640**	**1,507**	**1,465**	**1,842**	**1,939**	**1,725**
연료유류비	1,900	2,507	2,444	560	495	444	401	376	785	732	613
인건비	913	900	974	220	223	235	234	201	206	247	246
감가상각비	777	799	807	189	216	191	181	193	202	202	202
공항관련비	489	503	524	123	120	131	114	119	137	128	119
정비비	742	458	324	190	163	201	189	151	88	113	106
영업이익(별도)	**-342**	**-813**	**-110**	**-8**	**34**	**-176**	**-193**	**-101**	**-295**	**-184**	**-233**
%OPM	-5.5	-13.2	-1.9	-0.5	2.0	-12.0	-14.7	-7.4	-19.1	-10.5	-15.6
%YoY	적전	적지	적지	적지	흑전	적전	적지	적지	적전	적지	적지
%QoQ				적지	흑전	적전	적지	적지	적지	적지	적지

자료: 아시아나항공, LS증권 리서치센터

표6 진에어(272450) 별도 기준 영업실적 추이 및 전망

단위: 십억원	2025	2026E	2027E	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E
매출액	**1,381**	**1,652**	**1,622**	**418**	**306**	**304**	**353**	**423**	**360**	**423**	**445**
%YoY	-5.5	+19.6	-1.8	-2.9	-0.7	-16.5	-1.5	+1.2	+17.7	+39.0	+26.3
%QoQ				+16.6	-26.8	-0.6	+15.9	+19.9	-14.8	+17.4	+5.3
여객수익 (국내선)	**237**	**273**	**255**	**45**	**61**	**65**	**66**	**50**	**67**	**73**	**83**
%YoY	-10.4	+15.0	-6.4	-22.2	-16.3	-5.9	+2.0	+11.5	+8.8	+12.1	+26.1
ASK (백만인 km)	1,900	1,760	1,804	378	459	520	543	395	403	468	494
RPK (백만인 km)	1,595	1,475	1,526	304	389	439	463	328	343	388	415
L/F (%)	84	84	85	80	85	84	85	83	85	83	84
Yield (원/km)	149	185	167	148	158	148	142	153	195	188	200
여객수익 (국제선)	**1,035**	**1,263**	**1,253**	**342**	**220**	**214**	**259**	**344**	**264**	**322**	**333**
%YoY	-5.8	+22.1	-0.8	-1.9	+2.7	-21.1	-2.2	+0.5	+20.2	+50.7	+28.6
ASK (백만인 km)	12,604	12,070	12,673	3,602	2,878	3,120	3,004	3,421	2,526	3,089	3,034
%YoY	-0.8	-4.2	+5.0	+4.3	+4.7	-2.5	-9.1	-5.0	-12.2	-1.0	+1.0
RPK (백만인 km)	10,995	10,571	11,044	3,255	2,524	2,674	2,542	3,014	2,199	2,718	2,640
%YoY	-3.2	-3.9	+4.5	+3.5	+3.5	-4.7	-14.5	-7.4	-12.9	+1.7	+3.8
L/F (%)	87	88	87	90	88	86	85	88	87	88	87
Yield (원/km)	94	120	113	105	87	80	102	114	120	119	126
영업이익	**-19**	**-55**	**81**	**58**	**-42**	**-23**	**-13**	**58**	**-73**	**-13**	**-26**
%OPM	-1.4	-3.3	5.0	13.9	-13.8	-7.4	-3.6	13.6	-20.3	-3.1	-5.9
%YoY	-111.8	+187.9	-247.3	-40.8	-4,798.9	-156.1	-153.6	-1.1	+72.9	-40.9	+109.2
%QoQ				+147.3	-172.6	-46.8	-43.9	-556.1	-226.9	-81.8	+98.7
순이익	**-10**	**-117**	**42**	**46**	**-16**	**-28**	**-12**	**22**	**-68**	**-29**	**-42**
%NPM	-0.7	-7.1	2.6	10.9	-5.1	-9.0	-3.5	5.1	-18.7	-6.8	-9.4
%YoY	적전	적지	흑전	-33.1	적지	적전	적지	-52.6	적지	적지	적지
%QoQ				흑전	적전	적지	적지	흑전	적전	적지	적지

자료: 진에어, LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

표7 에어부산(098690) 별도 기준 영업실적 추이 및 전망

단위: 십억원	2025	2026E	2027E	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E
매출액	**833**	**1,081**	**1,085**	**250**	**171**	**176**	**235**	**258**	**235**	**288**	**300**
%YoY	-17.3	+29.9	+0.3	-8.3	-27.2	-29.5	-5.5	+3.3	+37.3	+63.3	+27.6
%QoQ				+0.3	-31.3	+2.9	+33.5	+9.5	-8.7	+22.3	+4.3
여객수익 (국내선)	**130**	**222**	**241**	**27**	**28**	**31**	**44**	**40**	**53**	**60**	**69**
%YoY	-36.6	+70.7	+8.4	-43.8	-50.8	-38.8	-10.0	+47.3	+87.8	+91.5	+58.9
ASK (백만인 km)	1,022	1,338	1,365	236	209	259	318	311	309	337	382
RPK (백만인 km)	870	1,129	1,187	205	184	211	270	263	262	279	324
L/F (%)	85	84	87	87	88	81	85	85	85	83	85
Yield (원/km)	150	197	203	131	154	148	161	151	203	214	214
여객수익 (국제선)	**633**	**782**	**766**	**204**	**127**	**128**	**173**	**200**	**166**	**207**	**209**
%YoY	-11.7	+23.5	-2.0	+0.1	-19.6	-27.7	-2.1	-2.0	+30.6	+61.1	+20.5
ASK (백만인 km)	7,716	7,872	8,108	2,018	1,609	1,873	2,216	2,079	1,733	1,910	2,150
%YoY	-0.8	+2.0	+3.0	+11.9	-15.4	-6.3	+6.7	+3.0	+7.7	+2.0	-3.0
RPK (백만인 km)	6,324	6,673	6,873	1,768	1,344	1,566	1,646	1,770	1,465	1,643	1,795
%YoY	-7.0	+5.5	+3.0	+8.2	-17.5	-9.6	-8.8	+0.1	+9.0	+4.9	+9.0
L/F (%)	82	85	85	88	84	84	74	85	85	84	83
Yield (원/km)	100	117	111	116	94	82	105	113	113	126	116
영업비용	**837**	**1,079**	**1,055**	**209**	**182**	**205**	**240**	**227**	**271**	**292**	**289**
연료유류비	225	418	350	61	45	54	66	61	111	125	121
인건비	118	124	140	30	27	28	33	32	30	31	32
감가상각비	160	162	172	37	37	42	43	39	41	41	42
영업이익	**-5**	**2**	**30**	**40**	**-11**	**-29**	**-5**	**30**	**-36**	**-4**	**11**
%OPM	-0.5	0.2	2.7	16.1	-6.5	-16.2	-2.1	11.8	-15.1	-1.4	3.8
%YoY	-103.1	-150.6	+1,197.8	-43.4	-161.6	-176.1	-125.4	-24.2	+219.1	-85.6	-328.4
%QoQ				+103.1	-127.7	+156.2	-82.4	-705.2	-216.7	-88.4	-379.1

자료: 에어부산, LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

표8 대한항공 분기별 여객 수송 실적

단위:십억원	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
공급좌석_국내	1,675,065	1,881,802	2,005,688	2,196,738	1,762,788	1,661,195	1,687,552
%yoy	-2.8	-1.1	+4.3	+24.1	+5.2	-11.7	-15.9
%qoq	-5.4	+12.3	+6.6	+9.5	-19.8	-5.8	+1.6
공급좌석_국제	5,669,053	5,466,622	5,738,728	5,778,486	5,699,829	5,740,137	5,941,915
%yoy	+5.9	+6.1	+3.7	+2.9	+0.5	+5.0	+3.5
%qoq	+0.9	-3.6	+5.0	+0.7	-1.4	+0.7	+3.5
여객_국내	1,403,263	1,654,574	1,687,704	1,798,160	1,475,775	1,427,481	1,375,001
%yoy	-2.9	-0.9	+3.6	+14.6	+5.2	-13.7	-18.5
%qoq	-10.6	+17.9	+2.0	+6.5	-17.9	-3.3	-3.7
여객_국제	4,854,348	4,627,254	4,760,296	4,911,950	5,099,291	5,007,190	5,097,619
%yoy	+10.8	+10.3	+7.3	+4.7	+5.0	+8.2	+7.1
%qoq	+3.5	-4.7	+2.9	+3.2	+3.8	-1.8	+1.8
운항편수_국내	9,864	10,413	10,810	11,552	10,167	9,547	9,614
%yoy	-1.5	-3.7	-1.2	+11.0	+3.1	-8.3	-11.1
%qoq	-5.3	+5.6	+3.8	+6.9	-12.0	-6.1	+0.7
운항편수_국제	26,000	25,166	26,871	26,909	26,306	26,625	27,487
%yoy	+4.2	+3.8	+4.2	+3.0	+1.2	+5.8	+2.3
%qoq	-0.4	-3.2	+6.8	+0.1	-2.2	+1.2	+3.2

자료: Airportal, LS증권 리서치센터

표9 아시아나항공 분기별 여객 수송 실적

단위:십억원	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
공급좌석_국내	1,202,201	1,278,349	1,409,291	1,741,142	1,565,770	957,418	984,476
%yoy	-15.2	-9.4	+6.0	+36.1	+30.2	-25.1	-30.1
%qoq	-6.0	+6.3	+10.2	+23.5	-10.1	-38.9	+2.8
공급좌석_국제	3,791,087	3,672,050	3,699,436	3,308,416	3,194,131	3,632,787	3,474,665
%yoy	+11.4	+12.4	+2.1	-13.1	-15.7	-1.1	-6.1
%qoq	-0.5	-3.1	+0.7	-10.6	-3.5	+13.7	-4.4
여객_국내	1,040,723	1,127,167	1,179,130	1,374,742	1,306,326	823,350	792,966
%yoy	-10.3	-6.6	+5.3	+20.7	+25.5	-27.0	-32.7
%qoq	-8.7	+8.3	+4.6	+16.6	-5.0	-37.0	-3.7
여객_국제	3,253,946	2,931,547	3,088,197	2,885,989	2,893,803	3,137,102	3,002,713
%yoy	+14.3	+7.1	+0.3	-13.5	-11.1	+7.0	-2.8
%qoq	-2.5	-9.9	+5.3	-6.5	+0.3	+8.4	-4.3
운항편수_국내	6,137	6,760	6,944	7,735	7,065	5,243	5,150
%yoy	-13.0	-2.8	+1.6	+17.4	+15.1	-22.4	-25.8
%qoq	-6.9	+10.2	+2.7	+11.4	-8.7	-25.8	-1.8
운항편수_국제	15,967	15,547	14,897	12,833	12,218	13,763	13,489
%yoy	+12.4	+10.7	-2.0	-19.9	-23.5	-11.5	-9.5
%qoq	-0.3	-2.6	-4.2	-13.9	-4.8	+12.6	-2.0

자료: Airportal, LS증권 리서치센터

표10 진에어 분기별 여객 수송 실적

단위:십억원	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
공급좌석_국내	1,119,102	1,364,744	1,500,472	1,524,225	1,172,369	1,182,654	1,301,397
%yoy	-7.5	-0.9	+7.9	+16.8	+4.8	-13.3	-13.3
%qoq	-14.3	+21.9	+9.9	+1.6	-23.1	+0.9	+10.0
공급좌석_국제	1,976,425	1,904,567	1,903,198	1,763,403	2,024,323	1,839,239	2,073,772
%yoy	+10.5	+13.8	+0.9	-8.0	+2.4	-3.4	+9.0
%qoq	+3.1	-3.6	-0.1	-7.3	+14.8	-9.1	+12.8
여객_국내	888,099	1,147,228	1,253,326	1,288,390	966,159	1,001,597	1,050,599
%yoy	-13.2	-4.9	+6.0	+17.7	+8.8	-12.7	-16.2
%qoq	-18.9	+29.2	+9.2	+2.8	-25.0	+3.7	+4.9
여객_국제	1,796,339	1,686,672	1,643,997	1,546,812	1,844,895	1,639,517	1,834,602
%yoy	+9.5	+13.0	-0.4	-11.4	+2.7	-2.8	+11.6
%qoq	+2.8	-6.1	-2.5	-5.9	+19.3	-11.1	+11.9
운항편수_국내	5,931	7,229	7,399	6,932	6,213	6,265	6,906
%yoy	-7.5	-0.9	+0.4	+0.2	+4.8	-13.3	-6.7
%qoq	-14.3	+21.9	+2.4	-6.3	-10.4	+0.8	+10.2
운항편수_국제	9,099	8,770	9,010	8,628	9,370	8,765	9,919
%yoy	+16.2	+17.0	+5.9	-1.0	+3.0	-0.1	+10.1
%qoq	+4.4	-3.6	+2.7	-4.2	+8.6	-6.5	+13.2

자료: Airportal, LS증권 리서치센터

표11 에어부산 분기별 여객 수송 실적

단위:십억원	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
공급좌석_국내	676,617	632,002	793,816	950,388	931,053	936,421	959,527
%yoy	-29.8	-39.4	-22.3	-2.4	+37.6	+48.2	+20.9
%qoq	-30.5	-6.6	+25.6	+19.7	-2.0	+0.6	+2.5
공급좌석_국제	1,269,440	1,074,550	1,192,434	1,338,668	1,306,879	1,229,001	1,272,180
%yoy	+6.7	-15.9	-9.0	+0.1	+2.9	+14.4	+6.7
%qoq	-5.1	-15.4	+11.0	+12.3	-2.4	-6.0	+3.5
여객_국내	579,537	565,681	650,193	812,925	793,389	803,456	801,162
%yoy	-32.8	-40.1	-28.9	-8.2	+36.9	+42.0	+23.2
%qoq	-34.6	-2.4	+14.9	+25.0	-2.4	+1.3	-0.3
여객_국제	1,136,120	921,049	1,006,489	1,102,302	1,170,357	1,038,453	1,093,118
%yoy	+4.8	-16.3	-10.2	-7.5	+3.0	+12.7	+8.6
%qoq	-4.6	-18.9	+9.3	+9.5	+6.2	-11.3	+5.3
운항편수_국내	3,523	3,282	3,995	4,823	4,792	4,820	4,946
%yoy	-28.2	-38.8	-23.8	-3.9	+36.0	+46.9	+23.8
%qoq	-29.8	-6.8	+21.7	+20.7	-0.6	+0.6	+2.6
운항편수_국제	5,939	5,064	5,626	6,257	6,044	5,649	5,869
%yoy	+8.8	-13.1	-6.7	+1.6	+1.8	+11.6	+4.3
%qoq	-3.5	-14.7	+11.1	+11.2	-3.4	-6.5	+3.9

자료: Airportal, LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

표12 에어서울 분기별 여객 수송 실적

단위:십억원	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
공급좌석_국내	148,520	126,280	159,280	79,200	113,710	124,960	141,680
%yoy	+22.1	+57.7	-1.1	-33.3	-23.4	-1.0	-11.0
%qoq	+25.0	-15.0	+26.1	-50.3	+43.6	+9.9	+13.4
공급좌석_국제	482,680	479,060	474,385	454,695	489,890	449,705	483,930
%yoy	-4.2	-5.2	-5.4	-7.5	+1.5	-6.1	+2.0
%qoq	-1.8	-0.7	-1.0	-4.2	+7.7	-8.2	+7.6
여객_국내	137,529	119,148	145,653	72,471	109,959	120,535	136,511
%yoy	+24.7	+64.4	-3.0	-34.7	-20.0	+1.2	-6.3
%qoq	+23.9	-13.4	+22.2	-50.2	+51.7	+9.6	+13.3
여객_국제	449,752	432,210	404,946	394,573	443,902	376,287	421,518
%yoy	-3.8	-5.6	-10.4	-14.1	-1.3	-12.9	+4.1
%qoq	-2.1	-3.9	-6.3	-2.6	+12.5	-15.2	+12.0
운항편수_국내	676	574	724	360	578	568	644
%yoy	+22.0	+57.7	-1.1	-33.3	-14.5	-1.0	-11.0
%qoq	+25.2	-15.1	+26.1	-50.3	+60.6	-1.7	+13.4
운항편수_국제	2,355	2,333	2,314	2,220	2,333	2,199	2,356
%yoy	-3.7	-4.5	-5.5	-7.2	-0.9	-5.7	+1.8
%qoq	-1.5	-0.9	-0.8	-4.1	+5.1	-5.7	+7.1

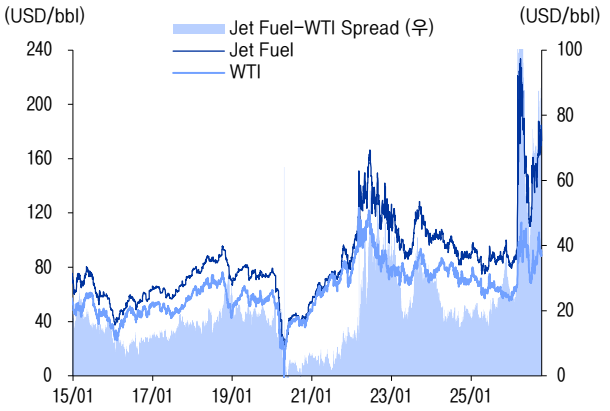
자료: Airportal, LS증권 리서치센터

표13 국내 항공사 여객기단 현황 (2026.10)

단위: 대	Single-Aisle					Wide-Body						
	A220	A320	A321	B737	합계	A330	A350	A380	B747	B777	B787	합계
Full-Service Carrier												
대한항공	10	0	20	24	54	17	3	5	5	29	32	91
아시아나항공	0	0	23	0	23	14	15	6	0	8	0	43
합산	10	0	43	24	77	31	18	11	5	37	32	134
Low-Cost Carrier												
진에어	0	0	1	29	30	0	0	0	0	3	0	3
제주항공	0	0	0	44	44	0	0	0	0	0	0	0
트리니티항공	0	0	0	38	38	11	0	0	0	2	0	13
에어부산	0	5	16	0	21	0	0	0	0	0	0	0
이스타항공	0	0	0	24	24	0	0	0	0	0	0	0
에어서울	0	0	6	0	6	0	0	0	0	0	0	0
에어프레미아	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	9	9
에어로케이항공	0	9	0	0	9	0	0	0	0	0	0	0
파라타항공	0	2	0	0	2	3	0	0	0	0	0	3
합산	0	16	23	135	174	14	0	0	0	5	9	28
Hanjin Group												
통합 FSC (KE+OZ)	10	0	43	24	77	31	18	11	5	37	32	134
통합 LCC (LJ+BX+RS)	0	5	23	29	57	0	0	0	0	3	0	3
합산	10	5	66	53	134	31	18	11	5	40	32	137

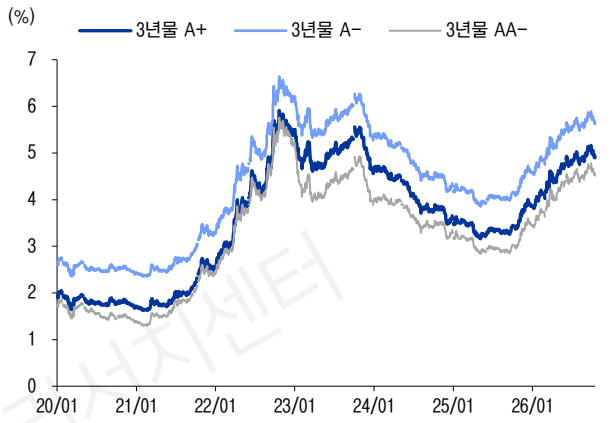
자료: ATIS, LS증권 리서치센터

그림1 항공유 가격 추이



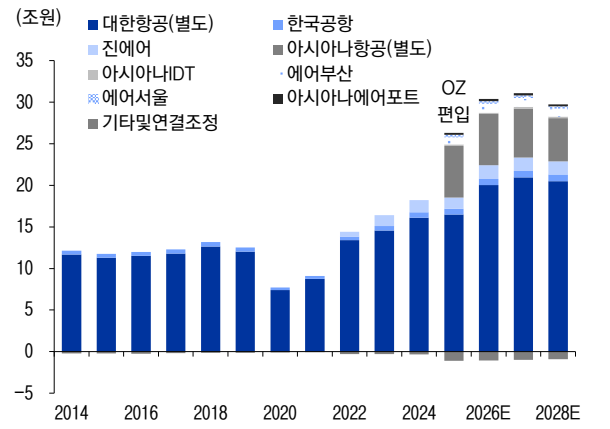
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림2 회사채 발행금리 추이



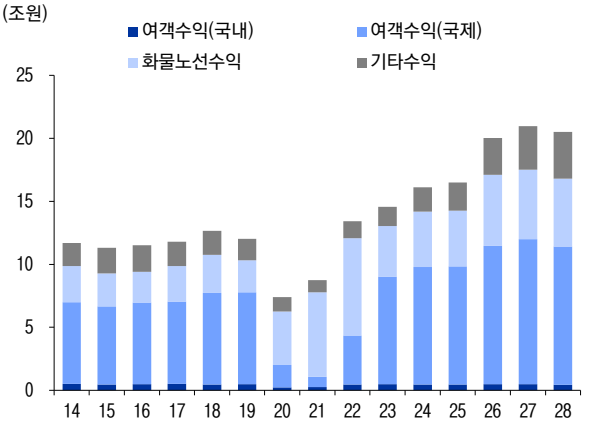
자료: Quantiwise, LS증권 리서치센터

그림3 대한항공 연결 매출 추이 및 전망



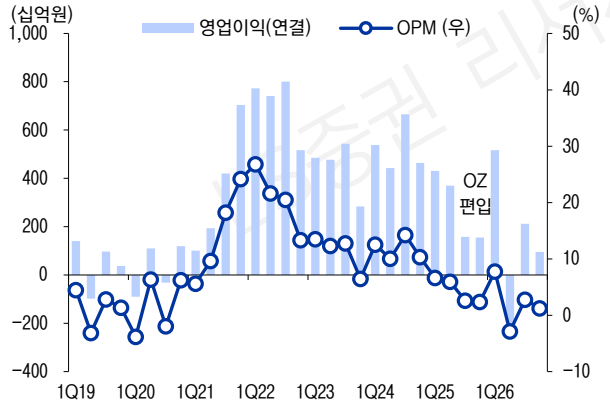
자료: 대한항공, LS증권 리서치센터

그림4 대한항공 부문별 매출 추이 및 전망 (별도)



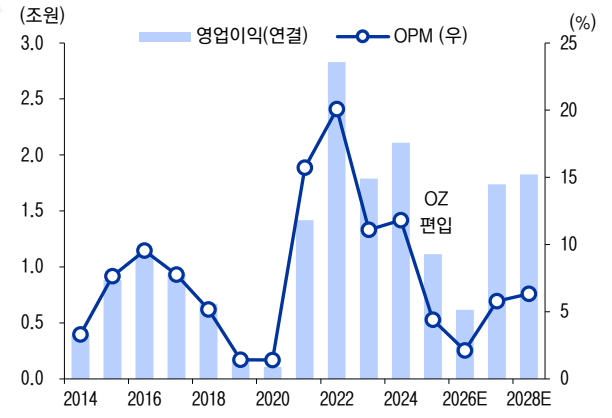
자료: 대한항공, LS증권 리서치센터

그림5 대한항공 영업이익 추이 및 전망



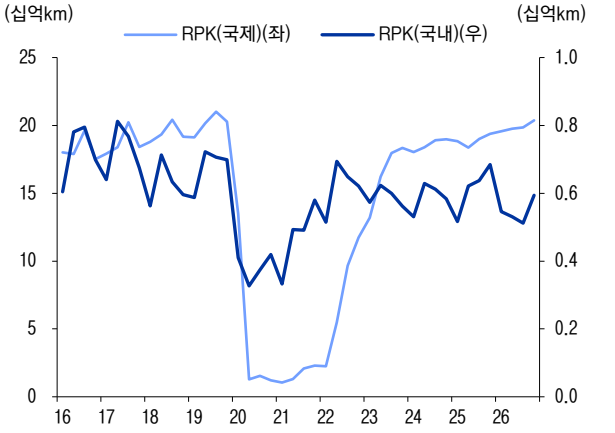
자료: 대한항공, LS증권 리서치센터

그림6 대한항공 연간 영업이익 추이 및 전망



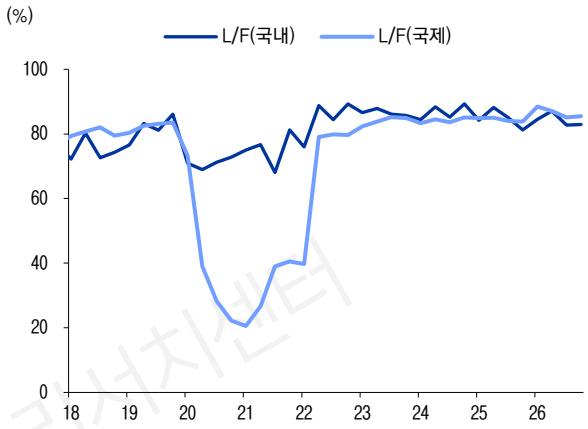
자료: 대한항공, LS증권 리서치센터

그림7 대한항공 RPK 추이 및 전망



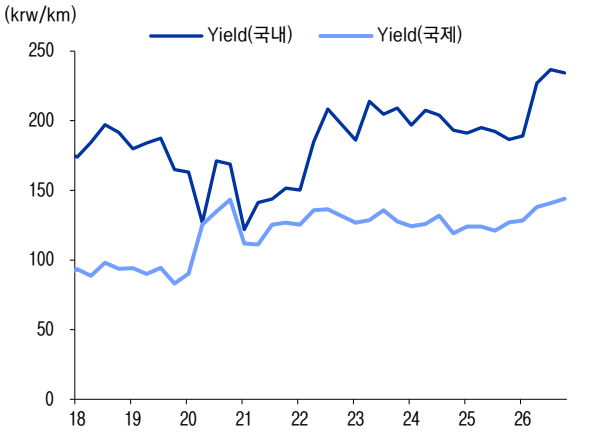
자료: 대한항공, LS증권 리서치센터

그림8 대한항공 여객 탑승율 추이 및 전망



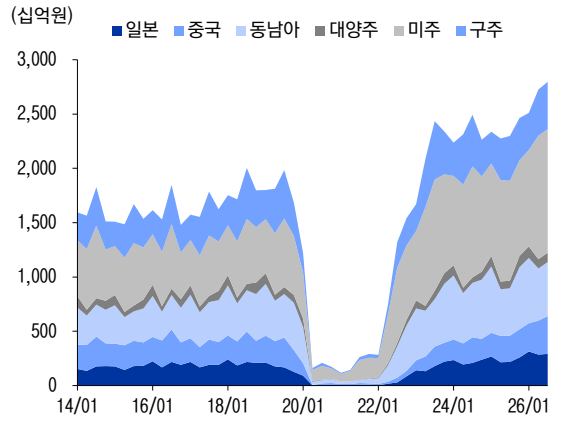
자료: 대한항공, LS증권 리서치센터

그림9 대한항공 여객 Yield 추이 및 전망



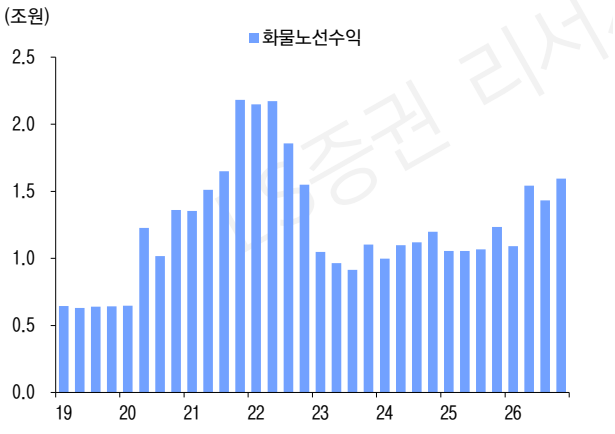
자료: 대한항공, LS증권 리서치센터

그림10 대한항공 국제선 노선별 매출액 추이



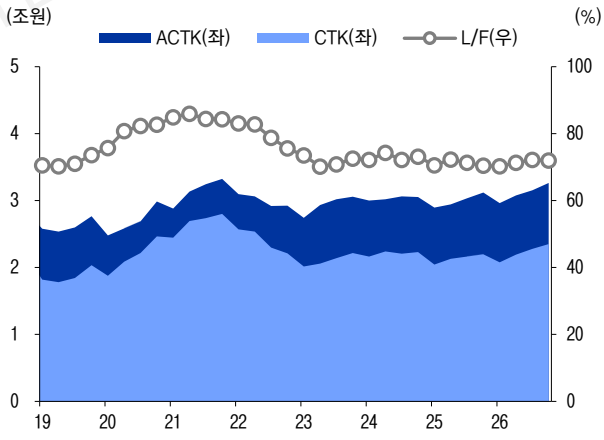
자료: 대한항공, LS증권 리서치센터

그림11 대한항공 화물 수익 추이 및 전망



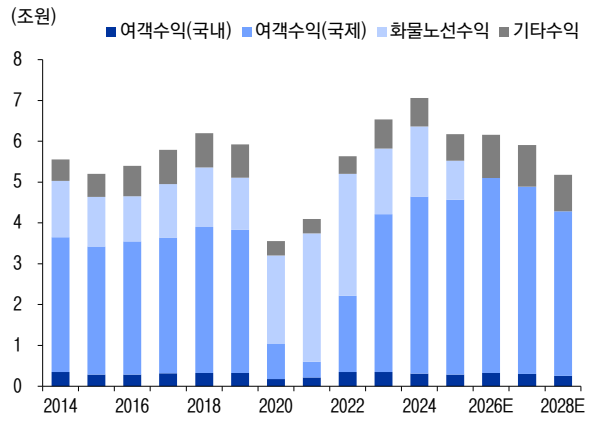
자료: 대한항공, LS증권 리서치센터

그림12 대한항공 화물 실적 추이 및 전망



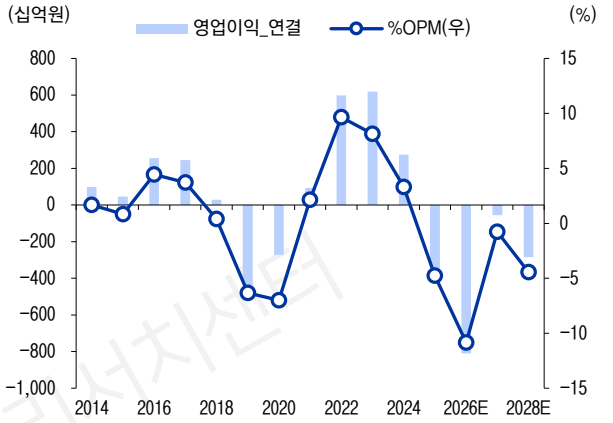
자료: 대한항공, LS증권 리서치센터

그림13 아시아나항공 부문별 매출 추이 및 전망 (별도)



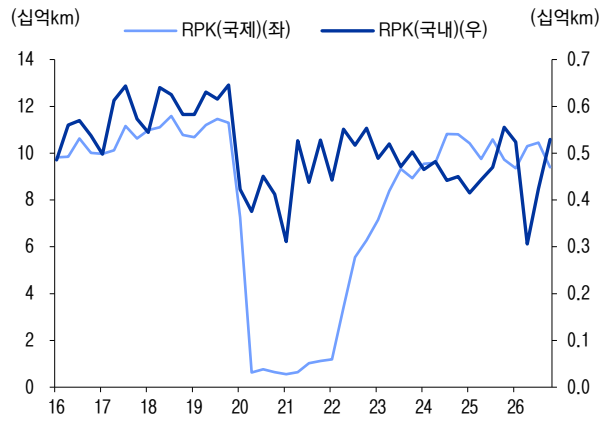
자료: 아시아나항공, LS증권 리서치센터

그림14 아시아나항공 영업이익 추이 및 전망 (연결)



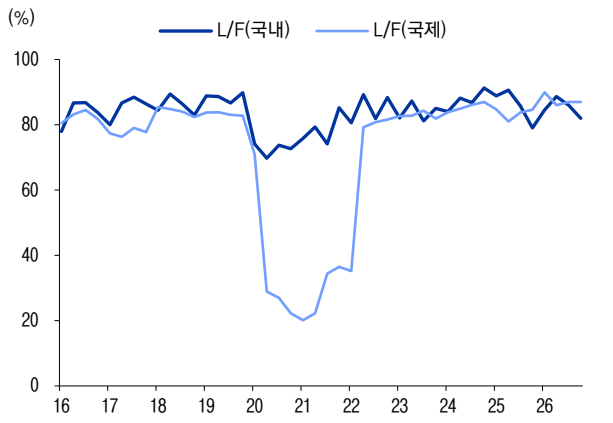
자료: 아시아나항공, LS증권 리서치센터

그림15 아시아나항공 RPK 추이 및 전망



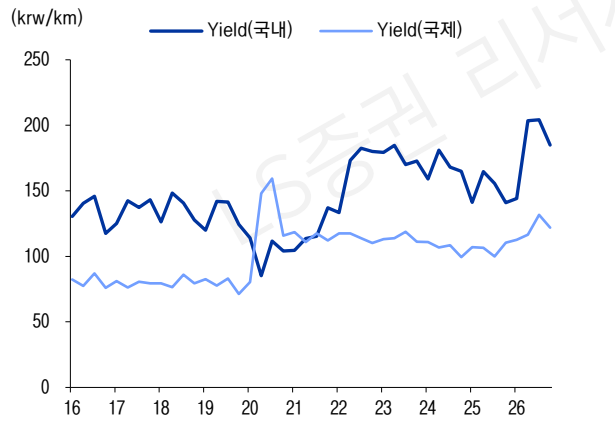
자료: 아시아나항공, LS증권 리서치센터

그림16 아시아나항공 여객 탑승율 추이 및 전망



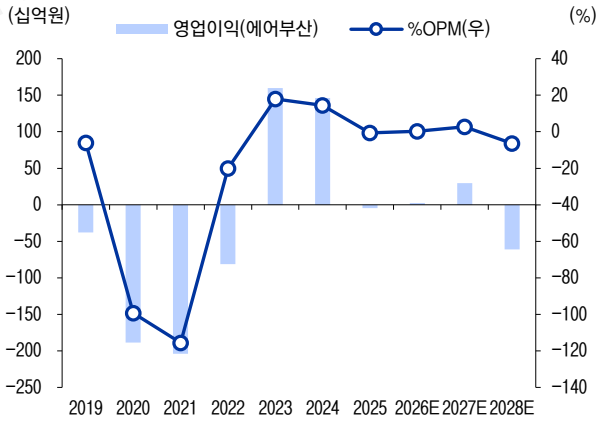
자료: 아시아나항공, LS증권 리서치센터

그림17 아시아나항공 여객 Yield 추이 및 전망



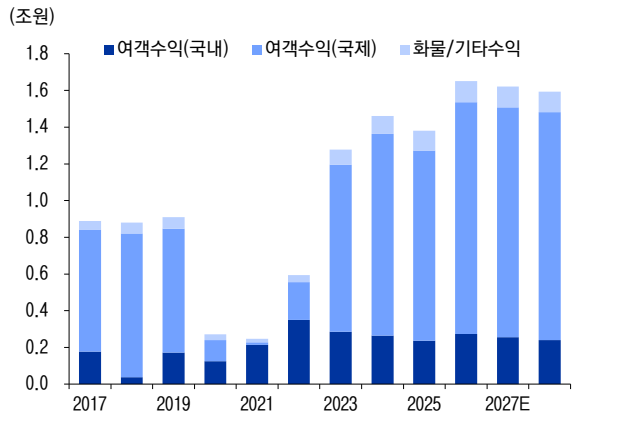
자료: 아시아나항공, LS증권 리서치센터

그림18 에어부산 영업이익 추이 및 전망 (연결)



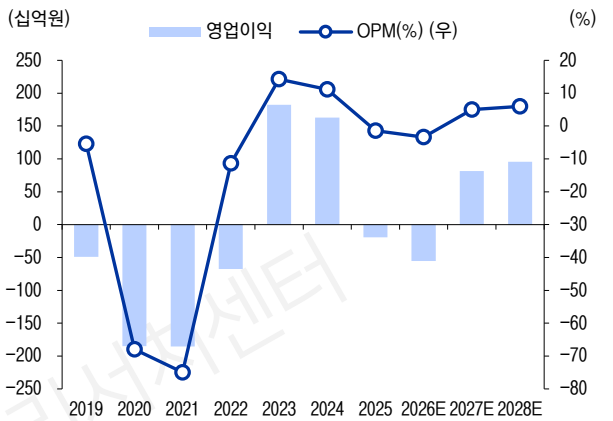
자료: 아시아나항공, LS증권 리서치센터

그림19 진에어 부문별 매출 추이 및 전망



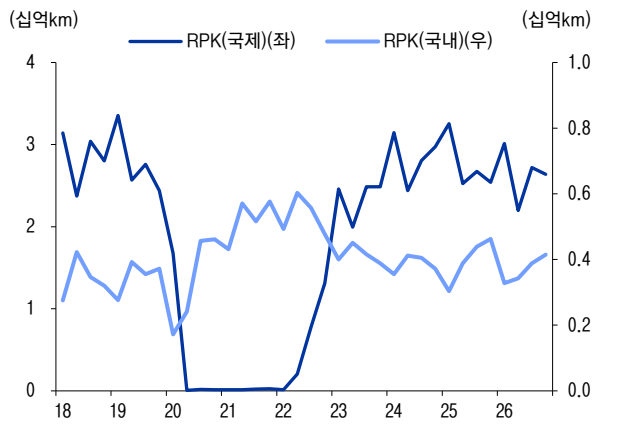
자료: 진에어, LS증권 리서치센터

그림20 진에어 영업이익 추이 및 전망



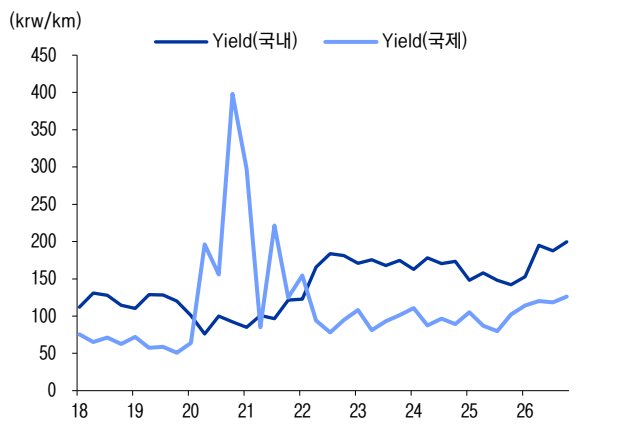
자료: 진에어, LS증권 리서치센터

그림21 진에어 RPK 추이 및 전망



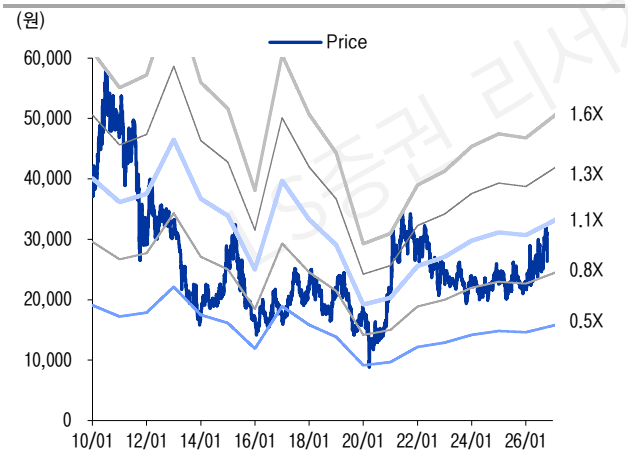
자료: 진에어, LS증권 리서치센터

그림22 진에어 여객 Yield 추이 및 전망



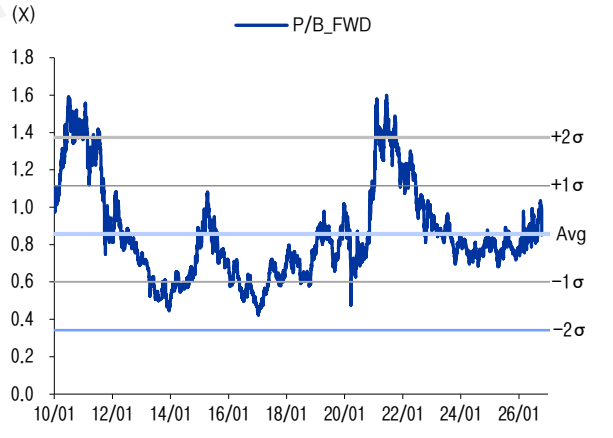
자료: 진에어, LS증권 리서치센터

그림23 대한항공 12MF PBR Band Chart



자료: Dataguide, LS증권 리서치센터

그림24 대한항공 12MF PBR 추이



자료: Dataguide, LS증권 리서치센터

그림25 **Global Airline Peers Comparison**

단위: USD mil		매출액	영업이익	순이익	EPS ($, ₩)	BPS ($, ₩)	PER (X)	PBR (X)	EV /EBITDA(X)	OPM (%)	EBITDA 마진(%)	ROE (%)
항공												
델타항공	2024	61,643	5,995 -	3,457	5.4	23.7	8.1	2.0	5.4	9.7	15.4	26.2
	2025E	57,292	5,442 -	3,487	5.4	28.6	9.4	1.8	6.3	9.5	14.0	21.1
	2026E	61,093	6,176 -	4,307	6.7	35.3	7.6	1.4	5.3	10.1	15.0	22.2
아메리칸항공	2024	54,211	2,614 -	846	1.3	-6.0	7.7	n/a	6.0	4.8	12.4	n/a
	2025E	54,539	2,076 ▼	570	0.8	-5.2	13.9	n/a	8.3	3.8	7.4	-13.2
	2026E	57,723	2,982 -	1,209	1.8	-2.7	6.3	n/a	6.5	5.2	9.0	-15.4
유나이티드항공	2024	57,063	5,096 -	3,149	9.6	38.7	7.8	1.9	5.1	8.9	15.5	28.6
	2025E	58,779	4,809 -	3,334	10.2	48.3	8.1	1.7	5.8	8.2	13.3	23.8
	2026E	63,184	5,683 -	3,954	12.3	61.0	6.7	1.3	5.0	9.0	14.3	24.1
사우스웨스트항공	2024	27,483	321 -	465	0.8	17.4	20.3	1.8	6.5	1.2	8.2	4.5
	2025E	27,955	648 ▼	637	1.1	16.2	30.4	2.1	9.2	2.3	8.1	7.6
	2026E	30,000	1,619 -	1,351	2.5	18.3	13.5	1.9	6.2	5.4	11.0	14.3
제트블루	2024	9,279	-684 -	-795	-2.3	7.5	n/a	1.0	9.7	-7.4	0.9	-26.6
	2025E	8,960	-397 ▼	-618	-1.7	5.9	n/a	0.8	28.0	-4.4	3.1	-24.5
	2026E	9,667	-30 ▼	-351	-1.0	5.4	n/a	0.8	12.3	-0.3	6.9	-13.3
루프트한자	2024	40,654	1,789 -	1,493	1.2	10.0	4.7	0.6	2.9	4.4	10.9	13.0
	2025E	46,976	2,251 ▲	1,477	1.2	12.1	7.2	0.7	3.5	4.8	10.6	10.4
	2026E	48,272	2,725 ▲	1,886	1.5	13.2	5.6	0.6	3.0	5.6	11.6	12.1
에어프랑스-KLM	2024	34,032	1,586 -	343	1.3	-6.9	2.2	n/a	2.9	4.7	13.6	n/a
	2025E	38,701	2,129 -	1,153	3.8	-2.5	3.1	n/a	3.1	5.5	14.1	-73.8
	2026E	40,282	2,461 -	1,329	4.5	2.3	2.6	5.1	2.7	6.1	14.8	-200.3
IAG	2024	34,725	4,668 -	2,955	0.6	1.3	5.9	2.2	3.7	13.4	20.8	57.9
	2025E	39,221	5,374 -	3,703	0.8	1.9	6.3	2.4	3.7	13.7	21.3	45.5
	2026E	40,716	5,704 -	3,931	0.8	2.6	5.8	1.8	3.3	14.0	21.8	37.0
라이언에어	2024	14,581	2,235 -	2,079	1.8	7.2	10.5	2.4	5.8	15.3	23.2	28.9
	2025E	15,435	1,822 -	1,782	1.6	7.7	16.2	3.4	9.1	11.8	20.4	21.1
	2026E	17,701	2,593 -	2,397	2.3	9.0	12.3	3.1	6.8	14.7	23.0	26.8
싱가포르항공	2024	14,138	2,009 -	1,989	0.5	3.7	14.1	1.2	5.8	14.2	25.7	18.8
	2025E	14,968	1,517 -	1,827	0.6	4.1	8.9	1.3	5.5	10.1	22.4	14.7
	2026E	15,108	1,278 -	1,103	0.4	4.1	15.0	1.3	6.7	8.5	20.8	9.1
캐세이-퍼시픽 항공	2024	13,376	1,778 -	1,267	0.2	1.0	7.5	1.0	5.0	13.3	24.8	18.7
	2025E	14,074	1,670 -	1,120	0.2	1.1	7.5	1.2	4.8	11.9	23.0	15.1
	2026E	14,795	1,661 -	1,163	0.2	1.3	7.1	1.1	4.5	11.2	21.9	15.0
일본항공	2024	11,441	976 -	662	1.5	13.8	9.6	1.0	4.0	8.5	17.6	11.1
	2025E	12,839	1,153 -	711	1.6	15.6	12.6	1.3	4.8	9.0	17.1	10.9
	2026E	13,761	1,382 -	871	2.0	17.4	10.1	1.2	3.8	10.0	18.4	11.5
전일본공수	2024	14,239	1,440 -	1,088	2.3	14.7	10.3	1.1	4.6	10.1	17.1	16.5
	2025E	15,633	1,283 -	972	2.0	17.0	9.9	1.2	4.8	8.2	14.9	12.5
	2026E	16,841	1,374 -	917	1.9	18.2	10.5	1.1	4.5	8.2	14.6	11.2
중국국제항공	2024	23,154	409 -	-32	0.0	0.4	25.4	3.0	9.1	1.8	19.2	-0.6
	2025E	12,839	1,153 -	711	1.6	15.6	12.6	1.3	4.8	9.0	17.1	10.9
	2026E	13,761	1,382 -	871	2.0	17.4	10.1	1.2	3.8	10.0	18.4	11.5
중국동방항공	2024	18,351	225 -	-587	0	0	26.3	2.0	9.5	1.2	21.4	-20.8
	2025E	19,518	455 -	n/a	0	0	200.5	1.9	8.8	2.3	23.0	3.4
	2026E	20,518	1,067 -	n/a	0	0	21.2	2.3	7.4	5.2	25.7	14.4
중국남방항공	2024	24,199	1,157 -	-246	0	0	17.4	2.7	9.0	4.8	21.0	-4.9
	2025E	24,269	997 -	287	0	0	35.9	2.8	8.4	4.1	21.8	6.9
	2026E	25,577	1,595 -	810	0	0	16.4	2.4	7.2	6.2	23.5	11.4
대한항공	2024	13,106	1,548 -	966	3	19	5.5	0.7	5.3	11.8	21.8	13.1
	2025E	19,098	1,559 -	1,009	3	23	6.3	0.8	4.6	8.2	17.8	12.5
	2026E	19,414	1,811 -	1,080	3	25	5.9	0.7	4.0	9.3	18.9	12.2

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터
주*) Bloomberg 컨센서스 준용

대한항공 (003490)

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	11,617	9,709	12,559	13,107	12,097
현금 및 현금성자산	6,937	5,664	8,320	8,678	7,813
매출채권 및 기타채권	1,590	1,576	1,676	1,825	1,747
재고자산	1,171	1,449	1,544	1,585	1,517
기타유동자산	1,920	1,020	1,020	1,020	1,020
비유동자산	35,395	40,697	43,344	44,957	46,338
관계기업투자등	291	719	710	716	722
유형자산	28,374	32,944	35,703	37,495	39,046
무형자산	3,077	2,986	2,868	2,749	2,630
자산총계	**47,012**	**50,406**	**55,903**	**58,064**	**58,435**
유동부채	16,973	15,081	17,551	18,208	17,255
매입채무 및 기타재무	3,465	3,435	3,661	4,216	3,480
단기금융부채	7,243	5,657	6,766	6,703	6,757
기타유동부채	6,266	5,989	7,124	7,289	7,018
비유동부채	19,075	23,866	27,056	27,718	28,077
장기금융부채	12,197	16,862	19,277	19,771	19,958
기타비유동부채	6,878	7,004	7,779	7,947	8,119
부채총계	**36,049**	**38,947**	**44,607**	**45,926**	**45,332**
지배주주지분	10,473	10,954	10,798	11,602	12,526
자본금	1,847	1,847	1,847	1,847	1,847
자본잉여금	4,145	4,145	4,145	4,145	4,145
이익잉여금	3,486	3,949	3,794	4,598	5,522
비지배주주지분(연결)	490	505	498	535	578
자본총계	**10,963**	**11,459**	**11,296**	**12,137**	**13,104**

손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**17,871**	**25,226**	**29,328**	**30,107**	**28,830**
매출원가	14,113	21,550	26,160	25,559	24,309
매출총이익	3,758	3,675	3,168	4,548	4,521
판매비 및 관리비	1,648	2,562	2,560	2,809	2,695
영업이익	**2,110**	**1,114**	**617**	**1,739**	**1,826**
(EBITDA)	3,906	3,969	3,678	5,023	5,259
금융손익	52	-541	-374	-544	-503
이자비용	514	807	953	987	946
관계기업등 투자손익	0	22	10	0	0
기타영업외손익	-326	228	-121	0	0
세전계속사업이익	**1,836**	**823**	**133**	**1,194**	**1,322**
계속사업법인세비용	454	176	3	263	291
계속사업이익	1,382	647	130	932	1,031
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	**1,382**	**647**	**130**	**932**	**1,031**
지배주주	1,317	780	156	1,122	1,242
총포괄이익	**1,215**	**653**	**156**	**1,122**	**1,242**
매출총이익률 (%)	21.0	14.6	10.8	15.1	15.7
영업이익률 (%)	11.8	4.4	2.1	5.8	6.3
EBITDA 마진률 (%)	21.9	15.7	12.5	16.7	18.2
당기순이익률 (%)	7.7	2.6	0.4	3.1	3.6
ROA (%)	3.6	1.3	0.2	1.6	1.8
ROE (%)	13.3	5.8	1.1	8.0	8.2
ROIC (%)	7.1	3.2	2.2	4.7	4.6

현금흐름표

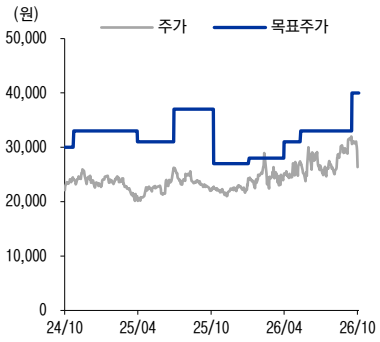
(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	**4,559**	**4,075**	**4,523**	**5,750**	**5,113**
당기순이익(손실)	1,382	647	130	932	1,031
비현금수익비용가감	2,790	4,238	4,247	4,920	5,012
유형자산감가상각비	1,737	2,738	2,943	3,166	3,314
무형자산상각비	59	117	118	119	119
기타현금수익비용	539	1,206	1,184	1,373	1,288
영업활동 자산부채변동	412	-646	44	77	-730
매출채권 감소(증가)	-93	55	-100	-149	77
재고자산 감소(증가)	-99	-173	-95	-41	67
매입채무 증가(감소)	-10	62	226	555	-736
기타자산, 부채변동	614	-589	13	-288	-138
투자활동 현금흐름	**-871**	**-2,340**	**-5,180**	**-4,816**	**-4,723**
유형자산처분(취득)	-2,878	-4,156	-5,702	-4,958	-4,865
무형자산 감소(증가)	-12	-7	118	119	119
투자자산 감소(증가)	1,652	959	404	23	23
기타투자활동	368	863	0	0	0
재무활동 현금흐름	**-2,163**	**-2,137**	**3,684**	**-542**	**-1,221**
차입금의 증가(감소)	-1,341	-1,223	4,614	573	386
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	-278	-289	-277	-277	-277
기타재무활동	-544	-625	-572	-837	-1,330
현금의 증가	**1,593**	**-346**	**3,027**	**392**	**-831**
기초현금	623	2,216	1,870	4,897	5,289
기말현금	2,216	1,870	4,897	5,289	4,458

주요 투자지표

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
투자지표 (x)					
P/E	6.3	10.6	73.5	10.2	9.2
P/B	0.8	0.8	1.1	1.0	0.9
EV/EBITDA	5.3	6.4	8.0	5.8	5.8
P/CF	1.8	2.0	2.5	2.0	2.2
배당수익률 (%)	2.3	2.3	2.3	2.3	2.7
성장성 (%)					
매출액	+10.9	+41.2	+16.3	+2.7	-4.2
영업이익	+17.9	-47.2	-44.6	+181.7	+5.0
세전이익	+16.5	-55.2	-83.9	+800.1	+10.7
당기순이익	+22.4	-53.2	-80.0	+618.0	+10.7
EPS	+24.1	-40.8	-80.0	+618.0	+10.7
안정성 (%)					
부채비율	328.8	339.9	394.9	378.4	345.9
유동비율	68.4	64.4	71.6	72.0	70.1
순차입금/자기자본(x)	1.1	1.5	1.6	1.5	1.4
영업이익/금융비용(x)	4.1	1.4	0.6	1.8	1.9
총차입금 (십억원)	19,440	22,519	26,043	26,474	26,715
순차입금 (십억원)	12,538	16,950	17,818	17,890	18,994
주당지표(원)					
EPS	3,674	2,175	436	3,130	3,466
BPS	28,356	29,659	29,237	31,415	33,916
CFPS	12,344	11,034	12,245	15,568	13,844
DPS	750	750	750	750	850

자료: 대한항공, LS증권 리서치센터

대한항공 목표주가 추이

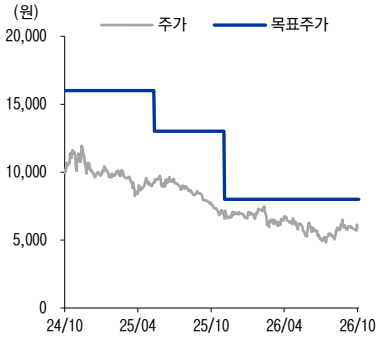


투자의견 변동내역

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비
2024.01.09	신규	이재혁			
2024.10.28	Buy	30,000	-18.3		-19.9
2024.11.07	Buy	33,000	-21.4		-28.8
2025.04.15	Buy	31,000	-15.3		-27.9
2025.07.15	Buy	37,000	-29.2		-35.6
2025.10.22	Buy	27,000	-10.0		-17.7
2026.01.19	Buy	28,000	3.4		-12.3
2026.04.16	Buy	31,000	-11.5		-17.7
2026.05.27	Buy	33,000	-3.0		-16.6
2026.10.02	Buy	40,000			

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비

진에어 목표주가 추이

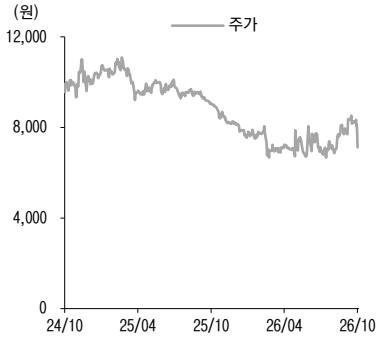


투자의견 변동내역

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비
2024.01.09	신규	이재혁			
2024.01.09	Buy	16,000	-11.3		-27.1
2025.05.27	Buy	13,000	-25.1		-34.4
2025.11.18	Buy	8,000			

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비

아시아나항공 목표주가 추이

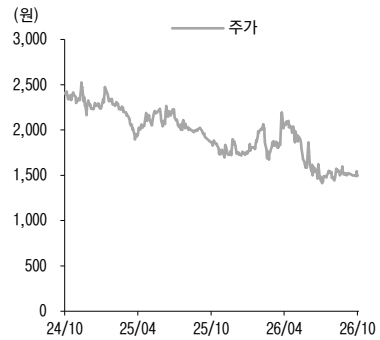


투자의견 변동내역

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비
2026.10.19	변경	이재혁			
2026.10.19	NR	NR			

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비

에어부산 목표주가 추이



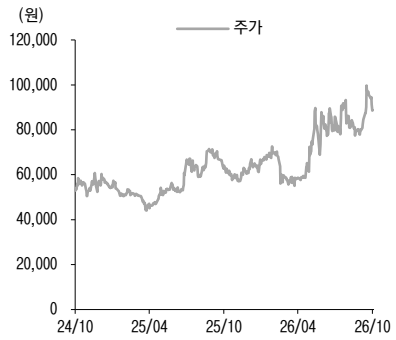
투자의견 변동내역

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비
2026.10.19	변경	이재혁			
2026.10.19	NR	NR			

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비

LS증권 리서치센터

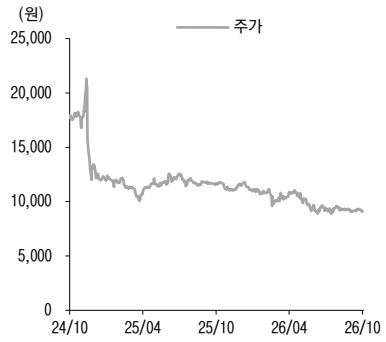
한국공항 목표주가 추이



투자의견 변동내역

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	최저대비	평균대비	일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	최저대비	평균대비
2026.10.19	변경	이재혁									
2026.10.19	NR	NR									

아시아나IDT 목표주가 추이



투자의견 변동내역

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	최저대비	평균대비	일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	최저대비	평균대비
2026.10.19	변경	이재혁									
2026.10.19	NR	NR									

LS증권 리서치센터

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 이재혁).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	92.4% 7.6%	2018 년 10 월 25 일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2025.10.1 ~ 2026.9.30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)